

校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: 27720121152636

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

货币政策立场与银行风险承担关系研究 --基于银行治理视角

Study of the Relationship between Monetary Policy Stance and Bank's Risk Taking --from Bank Governance Perspective

朱建武

指导教师姓名: 郭 晔 教 授

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2015 年 3 月

论文答辩时间: 2015 年 5 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2015 年 5 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

2007 年爆发于美国的次贷危机很快演变成全球性金融危机，当时大量银行破产。有学者认为这是美国此前长时间的低利率所致。他们认为银行风险偏好并非是中性的，长时间的低利率改变了商业银行对风险的感知、识别和容忍度，使得商业银行风险承担行为增加。我们国家银行业在整个金融行业中处于主导地位，银行业的稳定事关整个国家经济的全局。长期以来，银行治理被视为维持银行稳定较好的措施。从银行治理视角研究货币政策立场对银行风险承担的影响独具意义。

本文在研究货币政策立场对银行风险承担影响的同时，会重点考察银行治理给二者的相互关系，同时考察银行其他特征变量以及宏观层面的变量对银行风险承担的影响。考虑到我们国家在过去十年间一直以数量型货币政策工具为主要货币政策手段，本文结合我国国情用数量型货币政策立场探讨其与银行风险和银行治理的关系。本文将建立三个层次的回归模型，首先验证货币政策银行风险承担渠道的存在性，其次验证银行治理对货币政策银行风险承担的异质性影响的存在性，最后进一步分析银行治理对货币政策银行风险承担异质性影响。

实证结果显示，货币政策立场对银行风险承担有显著负相关影响，验证了货币政策银行风险承担渠道的存在性。银行治理中，股权集中度对银行风险承担有显著负相关影响、监事会规模对银行风险承担也有显著负相关影响。银行治理对货币政策银行风险承担渠道有异质性影响，而且这种异质性影响可以通过银行治理对货币政策银行风险承担渠道的逐利效应和竞争效应得以实现。

关键词：货币政策立场；银行风险承担；银行治理

Abstract

In 2007, the U.S. outbreak of the subprime crisis, leading to a series of financial institutions went bankrupt. Subsequently the crisis quickly spread to all over the world. Adverse impact of the crisis caused widespread concern in academic circles. Some scholars believed that prolonged low interest rate monetary environment may be the cause of the financial crisis. In their opinions, the bank's risk appetite is not neutral, prolonged low interest rate changes on the bank's risk perception, recognition and tolerance, making commercial banks to relax loan approval conditions, risk-taking behavior increases. The banking sector is in a dominant position in the entire financial sector, so that banking sector stability is related to the global economy throughout the country. Bank management is regarded as a better measure to maintain the stability of the bank. With the advance of the interest rate market, China's banking industry will face a new round of pressure. Research of the impact from monetary policy stance to bank's risk taking, i.e. risk-taking channel, is meaningful and necessary.

This paper studies the impact of monetary policy stance to bank's risk taking, and at the same time focus on bank governance participation. Besides, we will investigate the impact of other bank-level variables as well as macro-level characteristics variables on bank risk-taking. Taking into account that our country in the past ten years has been to quantitative monetary instruments as the main monetary policy tool, the paper will check the quantitative monetary policy stance and its relationship with the bank risk and bank governance. This article will establish three levels of the regression model, the first monetary policy bank exposures to verify the existence of channels, followed by verification the existence of heterogeneity from bank governance to bank's risk taking, and finally further analysis of the reason why heterogeneity effect exists from bank governance to bank's risk taking.

The empirical results show that the monetary policy stance is a significant negative impact on the bank's risk taking. In other word, the risk-taking channel of monetary policy exists. On bank governance level, ownership concentration has a significant negative correlation bear impact on the bank's risk, the size of the Board of Supervisors

is also a significant negative correlation with bank risk-taking, reflecting the accumulation of banking risk more from agent level. Finally, the empirical results show that bank governance at this stage is sensitive of the risk-taking channel. The heterogeneity impact from Bank Governance to risk taking channels, but this impact is likely to come from heterogeneity in risk taking's 'yield for money' effect and competition effect.

Key words: risk-taking channel; monetary policy; bank governance

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

第一章引言 1

1.1 研究背景..... 1

1.2 研究意义..... 2

1.3 研究框架..... 4

1.4 创新与不足..... 5

1.4.1 本文创新.....5

1.4.2 本文不足.....5

第二章文献综述 7

2.1 货币政策银行风险承担渠道理论研究 7

2.1.1 国外文献综述.....7

2.1.2 国内文献综述.....7

2.2 货币政策银行风险承担的实证研究 8

2.2.1 国外文献综述.....8

2.2.2 国内文献综述.....8

2.3 银行治理对银行风险承担的研究 9

2.3.1 国外文献综述.....9

2.3.2 国内文献综述.....10

2.4 货币政策银行风险承担异质性影响的研究 11

2.5 文献综述总结..... 11

第三章理论分析与货币政策现状 13

3.1 理论分析..... 13

3.1.1 货币政策风险承担渠道的提出.....13

3.1.2 货币政策银行风险承担的传导机制.....13

3.1.3 银行治理对银行风险承担影响的理论分析.....16

3.1.4 银行治理对货币政策银行风险承担渠道异质性影响的综合分析..18

3.2 我国货币政策实践..... 20

3.2.1 货币政策工具.....20

3.2.2 我国货币政策传导机制.....	21
3.3 本章小结.....	23
第四章模型设计和实证分析	24
4.1 变量与数据分析.....	24
4.1.1 银行风险承担代理变量.....	24
4.1.2 货币政策立场代理变量.....	25
4.1.3 银行治理变量.....	25
4.1.4 控制变量.....	26
4.1.5 数据与描述性统计.....	27
4.2 模型设计.....	30
4.3 计量模型简介.....	31
4.4 实证分析.....	32
4.4.1 平稳性分析.....	32
4.4.2 回归分析.....	32
4.5 稳健性检验.....	41
第五章结论与政策性意见	46
5.1 本文结论.....	46
5.2 本文的政策性建议.....	47
参考文献	48
致谢	51

Content

Chapter1Introduction	1
1.1 Research Background	1
1.2 Research Significance	2
1.3 Research Framework.....	4
1.4 Innovation and Drawback.....	5
1.4.1 Innovation	5
1.4.2 Drawback	6
Chapter2Literature Review.....	7
2.1 Theoretical Work of Risk-taking Channel.....	7
2.1.1 Foreign Literature Review	7
2.1.2 Domestic Literature Review	8
2.2 Empirical Work of Risk-taking Channel.....	8
2.2.1 Foreign Literature Review	8
2.2.2 Domestic Literature Review	8
2.3 Research of The Bank Governance and Risk-taking.....	9
2.3.1 Foreign Literature Review	9
2.3.2 Domestic Literature Review	10
2.4 Research of the Heterogeneityof Risk-taking	11
2.5 Summary of Literature Review	11
Chapter3Theory and Practice	13
3.1 Theory	13
3.1.1 Proposion of Risk-taking	13
3.1.2 Channels of Risk-taking	13
3.1.3 Theory of Bank Governance to Bank's Risk-taking	16
3.1.4 Theoretical Analysis of Bank Governance to Risk-taking.....	18
3.2 Chinese Monetary Practice	19
3.2.1 Monetary Policy Instruments	19

3.2.2 Monetary Policy Channels in China	21
3.3 Summary	23
Chapter4Model setting and Empirical Study.....	24
4.1 Variables and Data Description	24
4.1.1 Proxy of Bank's Risk Taking	24
4.1.2 Proxy of Monetary Policy	25
4.1.3 Variable of Bank's Governance	25
4.1.4 Control variables	26
4.1.4 Data and Descriptive statistics	27
4.2 Models Setting	30
4.3 Econometric Introduce	31
4.4 Empirical Analysis	32
4.4.1 Stability Analysis	32
4.4.2 Regression Analysis	32
4.5 Robust Analysis	41
Chapter5Conclusions and policy advice.....	46
5.1 Conclusions.....	46
5.2 Advice.....	47
References.....	48
Acknowledgements	51

第一章 引言

1.1 研究背景

2007 年,美国爆发次贷危机,两家金融巨头雷曼兄弟和贝尔斯登宣告破产,市场上风声鹤唳。很快这场世纪大危机席卷全球,欧洲和亚洲主要经济体的金融业也相继遭到重创。这场危机引发了如此多的商业银行破产,并迫使很多国家出手拯救各自的银行业,从某种程度上反映了商业银行的重要性。事实上,这次金融风暴也沉重地打击了中国经济。只不过我们国家当时实行积极货币政策挽救了当时的经济,将危机的恶劣影响延后了。

学术界对这次危机也十分关注,很多学者尝试剖析危机产生的原因和应对措施。有学者发现次贷危机前全世界大部分国家都经历了长期持续的宽松货币政策环境,开始思索长期宽松货币政策环境与商业银行行为的关系。一时间,货币政策及其影响机制重新引起学术界热烈的讨论。学者们渐渐重视银行在影响货币政策传导的作用,过去普遍认为是商业银行等金融中介风险中性的观点受到挑战。越来越多的学者相信,长期的持续低利率改变了商业银行对风险的偏好,提高了风险承担的意愿,最后使得银行等金融中介系统性风险大大增加,进而引发金融危机。

Borio 和 Zhu(2008)^[1]总结了学术界关于这方面的讨论,首次确切地提出货币政策风险承担渠道的假说,指出货币政策会通过影响金融中介如银行的风险感知或风险容忍程度,从而对金融中介的资产组合、信贷质量等产生影响,最终作用于实体经济,影响货币政策实施的效果。这一假说开拓了一条运用货币政策传导渠道解释次贷危机的道路,很快引起学术界广泛的讨论。很多学者投入对货币政策银行风险承担渠道机理的研究和论证上,探索出估值效应、逐利效应、竞争效应和中央银行沟通效应等传导机制。

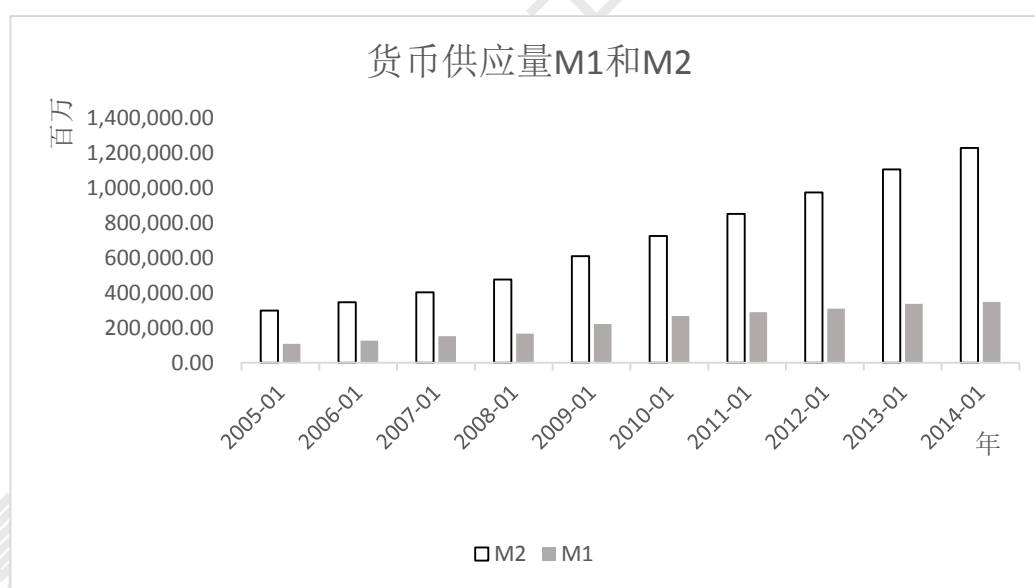
随着研究的深入,已有学者开始挖掘货币政策立场对银行风险承担的异质性影响。由于巴塞尔协议(三)是经本次金融危机直接催生的,更多的学者更愿意结合巴塞尔协议(三)三大支柱(资本约束、政府监督和市场约束)等银行外部约束去探讨这种异质性影响的可能性。Delis 和 Kourtas(2011)^[2]、江曙霞(2012)^[3]和徐明东(2012)^[4]等人均从资本充足率角度研究货币政策立场对银行风险承

担的异质性影响。事实上本次金融危机发生后，也有学者从银行内部治理角度去研究这场危机。很多学者基于委托代理理论和道德风险理论探讨股权结构和分权制衡机制银行治理制度对银行风险承担的影响。但是甚少学者将货币政策与银行结合起来研究二者对银行风险承担的影响。考虑到已有的文献可能忽略了银行内部治理结构对货币政策银行风险承担的异质性影响，本文基于这样的背景尝试探讨基于银行治理视角的货币政策银行风险承担研究。

1.2 研究意义

第一，验证货币政策的银行风险承担渠道假说，研究银行内部治理结构对这一传导路径的异质性影响，丰富货币政策传导机制的研究。

由于较低的金融自由度和相对较严的资本管制，加上 4 万亿货币投放量，我国在次贷危机前期受到的冲击有限，但是从后往前看次贷危机的流毒依然很大，因此思考探讨货币政策是否推动了次贷危机仍然具有较大的现实意义。



资料来源: wind

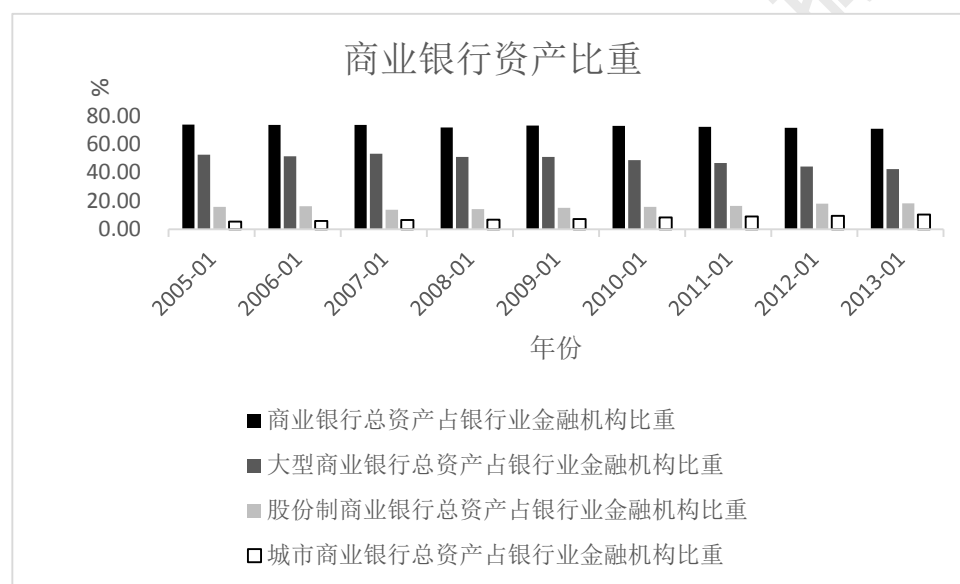
图 1.1 2004 年到 2013 年我国货币供应量

从图表 1.1 中我们可以看出来，近十年间我国货币供应量快速增加，广义货币供应量已经突破万亿。转型的过程中货币当局一直投放大量的货币用于投资建设拉动经济和平衡外汇顺差，实际上营造了一个较为宽松的货币政策立场。尽管

在危机发生后央行多次调高存款准备金率，但是整体而言，我国在长时期内货币投放是充足的，实际利率水平是较低的。因此，检验较为宽松的货币政策立场对我国商业银行为的影响无疑是有重要意义的。

传统上，学者们将货币政策的传导机制主要分为货币渠道和信贷渠道，对货币政策的研究着力于信贷投放的数量而非质量。本文梳理了货币政策银行风险承担渠道假说的机理，并结合我们国家的具体情况，实证检验了外生的货币政策立场对银行风险承担的影响，为研究货币政策传导机制提供了新思路。

第二，着眼于丰富的微观银行特征对金融稳定的影响，重点探索银行治理在其中的作用，对现阶段我国金融体系的建设有一定的指导意义。



资料来源：wind

图 1.2 2004 年到 2012 年商业银行占银行业金融机构比重

图 1.2 显示，我国商业银行资产占整体银行业金融比重超过 60%。虽然现在国家大力鼓励发展直接融资，但是以银行为主导的间接融资仍将在未来很长一段时间占据主导地位。银行的特点和行为影响着整个金融系统的稳定性，对国民经济有深远的影响。商业银行的公司治理是金融风险管理的核心之一。完善的公司治理不仅是银行进行风险管理需要，也是股份制银行发展的目标，更是减少银行业系统性风险发生的有效措施之一。但是就目前而言，我们国家的商业银行在公司治理方面仍存在很多问题和缺陷，如国有股权比例过高，战略投资者引进不足

等。将商业银行的公司治理纳入货币政策银行风险承担体系进行研究，思考银行治理在金融稳定中的作用，对如何治理危机和防范危机起着重要的启迪意义。

第三，探讨金融中介非风险中性的特性，为货币当局制定和执行货币政策提供有益的参考，对完善宏观审慎框架有重要政策指导意义。

传统的货币政策作为货币当局宏观调控的重要手段，肩负着保持物价稳定，就业充分，经济增长和国际收支平衡等的功能。货币政策一般不考虑金融稳定因素，其中重要的假设在于金融中介风险中性。本文分析了货币政策立场和银行风险承担的关系，验证了货币政策银行风险承担假说。如果该假说在我国成立，那么货币当局在制定货币政策时顾虑到其对金融稳定的影响。换言之，央行要把货币政策对金融稳定的影响引入其反应函数。

1.3 研究框架

本文梳理了货币政策银行风险承担渠道的传导机制和银行治理对银行风险承担的影响。采用 2006 到 2013 年 50 家股份制商业银行的面板数据，基于银行治理视角下实证分析了货币政策立场对银行风险承担的影响。

第一章，引言。旨在围绕本文的研究主题阐述研究背景和研究意义，并对本人的研究框架做了介绍，最后分析了文章可能的创新和不足。

第二章，文献综述。分别介绍了国内外学者在货币政策风险承担渠道的研究成果和银行治理对银行风险承担的研究成果，对他们的研究进行了详细地梳理和总结。

第三章，理论基础和货币政策概况。梳理了货币政策银行风险承担渠道的传导机制和银行治理对银行风险承担的理论基础。分析了我国现行货币政策工具使用情况和主要的货币政策传导渠道。

第四章，模型设计和实证分析。本文使用 2006 年到 2013 年间我国 50 家股份制商业银行的面板数据分三个层次的模型进行实证分析。首先使用静态面板数据模型验证货币政策银行风险承担渠道的存在性。其次是引入银行治理与货币政策立场的交叉项，验证银行治理对货币政策银行风险承担的异质性影响。再次本文进一步分析银行治理对货币政策银行风险承担的异质性影响机制。本文最后选取辅助解释变量进行稳健性分析

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库